

Carlino, Costanzo & Associati

Finance, Governance & Strategy

Report sulle caratteristiche, sui costi e sulle performance dei prodotti di Ramo I

Value for Money del mercato assicurativo italiano



SOMMARIO

Introduzione	2
Aggiornamento sulla Vigilanza ispettiva IVASS sul value for money	2
Breve Overview del mercato italiano – 2022	3
I prodotti di investimento di Ramo	3
Copertura di mercato	3
Caratteristiche	3
Costi	9
Value for money	17

INTRODUZIONE

In continuità con le analisi svolte lo scorso anno, presentiamo una serie di analisi volte a fornire una panoramica dettagliata sulle caratteristiche, i costi e le performance dei prodotti di investimento assicurativo di Ramo I, Ramo III e Multiramo offerti sul mercato italiano, in particolare, ponendo l'attenzione agli aspetti del Value for Money.

Queste analisi coinvolgono un campione di prodotti, venduti nel corso del 2023 e provenienti dalle 20 compagnie assicurative italiane, che rappresentano circa il 66% dei premi totali nel settore Vita nel 2022.

È importante ricordare che IVASS ha emanato regolamenti in conformità alla direttiva IDD (Insurance Distribution Directive). In particolare, il Reg. 45/2020 e il Provv. 97/2020 che aggiorna, tra gli altri, il Reg. 38/2018 e il Reg. 40/2018, affrontano le tematiche legate alla governance dei prodotti assicurativi (POG o Product Oversight Governance) e mirano a garantire una maggiore tutela del consumatore sin dalle prime fasi di ideazione e progettazione dei prodotti vita e danni, inclusi i prodotti IBIP (Insurance-Based Investment Products).

Lo scorso 31 ottobre, in risposta a tali esigenze, EIOPA ha pubblicato all'interno del paper "*Methodology to assess value for money in the unit-linked market*"¹, la metodologia per la valutazione del Value for money, inteso come il valore in termini di utilità ed efficacia delle coperture, dei servizi offerti e delle aspettative di rendimento del mercato Unit-linked. Questa metodologia mira a promuovere la convergenza dei metodi e delle azioni di vigilanza al fine di tutelare i consumatori europei ed include l'effettuazione di un "profit test" dei prodotti IBIP per i clienti, che considera congiuntamente i rendimenti attesi e i costi sostenuti dai sottoscrittori per l'intera durata del contratto.

L'obiettivo di tale test è stimare il profitto che l'assicurato otterrà alla scadenza, in caso di riscatto o di decesso. L'analisi del profit test, già utilizzata dalle imprese per valutare la propria redditività, viene ora applicata dal punto di vista del cliente per verificare che le aspettative di rendimento siano eque, ragionevoli e rispondano alle esigenze e alle aspettative del cliente stesso.

Nel presente documento ci focalizzeremo sull'analisi delle caratteristiche, dei costi e delle performance in ottica Value for Money dei prodotti di Ramo I attualmente sul mercato², proponendo, inoltre, il confronto con la medesima analisi da noi realizzata sui prodotti di Ramo I commercializzati nel mercato italiano nel 2021³.

L'analisi si basa sui dati disponibili nelle informazioni standardizzate – in particolare i Key Information Documents (KID) e i Documenti Informativi Precontrattuali (DIP o DIP aggiuntivi) – resi disponibili sui siti internet delle compagnie coinvolte nell'analisi.

AGGIORNAMENTO SULLA VIGILANZA ISPETTIVA IVASS SUL VALUE FOR MONEY

Nel corso del 2022⁴, sono state condotte sei ispezioni presso compagnie assicurative e altre quattro presso intermediari assicurativi. Le ispezioni hanno concentrato la loro attenzione sull'applicazione della POG definiti dalla Direttiva IDD e dai regolamenti dell'Unione Europea.

Durante le ispezioni, sono emersi cinque giudizi sfavorevoli, mettendo in luce carenze diffuse nella governance del prodotto. In particolare, si è riscontrata una mancanza di incisività da parte dei Consigli di Amministrazione nel fornire indirizzi e monitorare l'operato dell'Alta Direzione. Sono state evidenziate anche carenze nelle politiche approvate, che risultavano troppo generiche per definire gli obiettivi e i criteri di valutazione, specialmente durante la fase di test dei prodotti.

¹ Link al documento: [2022.02.13-La-metodologia-EIOPA-per-determinare-il-Value-for-Money-nel-mercato-UL.pdf](https://www.caeco.it/2022.02.13-La-metodologia-EIOPA-per-determinare-il-Value-for-Money-nel-mercato-UL.pdf) (caeco.it)

² Alla data: 30 giugno 2023

³ Link al documento: [2022.09.30-Report-sulle-caratteristiche-sui-costi-e-sulle-performance-dei-prodotti-di-Ramo-I.pdf](https://www.caeco.it/2022.09.30-Report-sulle-caratteristiche-sui-costi-e-sulle-performance-dei-prodotti-di-Ramo-I.pdf) (caeco.it)

⁴ IVASS – Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2022

BREVE OVERVIEW DEL MERCATO ITALIANO – AGGIORNAMENTO A DICEMBRE 2022⁵

Nel 2022 il volume dei premi del settore vita è stato pari a 104,9 miliardi, in diminuzione (-14,3%) rispetto al dato registrato nell'anno precedente.

Tale risultato è stato determinato da:

Ramo (mrd di €)	Premi 2022	Premi 2021	Var. %
Ramo I	61,6	63,2	-2,6%
Ramo III	38,5	55,6	-30,3%
Ramo IV	0,2	0,2	0,2%
Ramo V	1,3	1,2	7,5%
Ramo VI	3,2	2,4	33,3%
Totale	104,9	122,7	-14,3%

A causa dei numerosi fattori di incertezza che hanno caratterizzato il contesto economico generale e per effetto degli andamenti negativi dei mercati finanziari e borsistici, il settore assicurativo vita nel 2022 ha visto il volume premi contrarsi di circa il 14% rispetto al 2021.

Il decremento è dovuto alla marcata riduzione del peso del ramo III (-30,3%) dopo la rilevante crescita nel 2021 (+34,5%) causato da una volatilità diffusa dei mercati azionari durante l'anno.

La raccolta nel ramo I varia in misura inferiore (-2,6%), ciò può essere attribuito alla persistente attrattiva di investire in forme di risparmio che garantiscono almeno il mantenimento del capitale investito, spesso accompagnato da rendimenti minimi.

Il ramo V, dopo una lunga fase di riduzione, cresce del +7,5%, a fronte della riduzione del 2021 (-36,7%). Il ramo VI cresce in modo consistente (+33,3%) dopo la contrazione dell'anno precedente (-38,8%), tale crescita può essere attribuita a diversi fattori, tra cui una maggiore consapevolezza dell'importanza della pianificazione pensionistica e la ricerca di soluzioni di investimento a lungo termine per garantire la sicurezza finanziaria durante la pensione

I PRODOTTI DI INVESTIMENTO DI RAMO

COPERTURA DI MERCATO

L'analisi di mercato è stata condotta su un campione di 26 prodotti di investimento di Ramo I, venduti nel corso del 2023 e appartenenti a 17 compagnie di assicurazione (su 65 totali)⁶ operanti nel ramo vita nel contesto italiano. Tale campione copre circa il 71% dei premi raccolti su Ramo I nel 2022⁷.

CARATTERISTICHE

Di seguito verranno illustrate le caratteristiche tecniche, finanziarie e di rischio dei prodotti in esame. Tali caratteristiche rappresentano i driver principali per la determinazione del Target Market ai fini POG.

⁵ ANIA – Premi del lavoro diretto italiano 2022 – Edizione 2023

⁶ ANIA – Premi del lavoro diretto italiano 2022 – Edizione 2023

⁷ *ibidem*

Il campione di prodotti di Ramo I analizzato evidenzia come il 50% ha una scadenza prestabilita, mentre il restante 50% è di tipo vita intera.

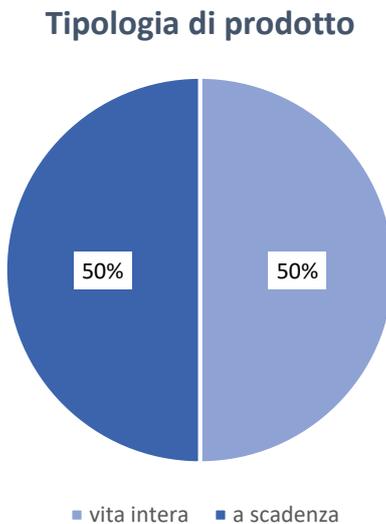


Figura 1 - Tipologia di prodotto

La detenzione media raccomandata nel 2023 sul prodotto è mediamente di 7 anni, dato in diminuzione rispetto al 2022 quando risultava pari a 8 anni. La detenzione raccomandata è distribuita nei seguenti cluster:

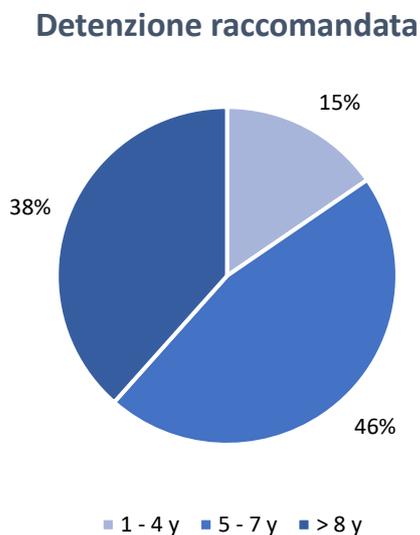


Figura 2 - Detenzione raccomandata

La tipologia di premio prevalente è quella a premio unico (77%). Il restante 23% è suddiviso per il 15% di prodotti con premio unico ricorrente e per l'8% di prodotti con premio annuo. Rispetto all'anno precedente, le ultime due risultano diminuite (entrambe pari al 20% nel 2022).

Le tipologie di premio

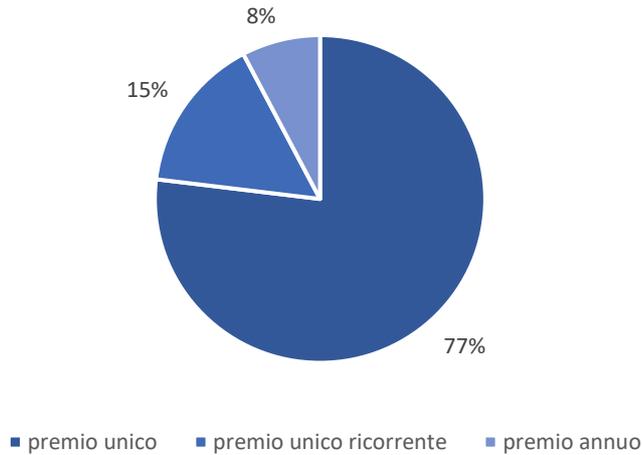


Figura 3 - Le tipologie di premio

Dal confronto per tipologia di premio nel triennio si può notare che nel 2021, il premio unico rappresentava il 64% del campione, nel 2022 il 60% e infine nel 2023 il 77%. Il premio unico ricorrente è rimasto stabile passando dal 18% nel 2021, al 15% nel 2023. Per quanto riguarda il premio annuo, è cresciuto nel 2022 raggiungendo il 20%, per poi diminuire nel 2023 scendendo all'8%.

Confronto tipologia di premio 2021-2022-2023

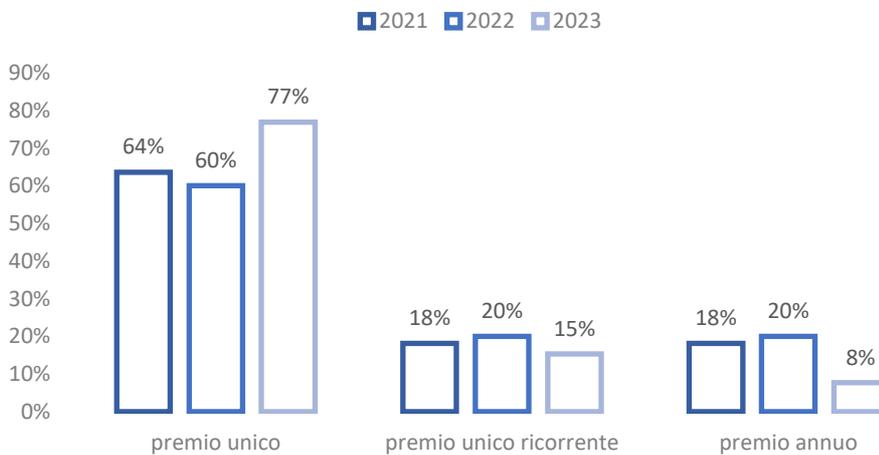


Figura 4 – Confronto tipologie di premio 2021-2022-2023

Riguardo alla definizione del cluster di riferimento dichiarato dalle compagnie, sono state analizzate l'età, l'esperienza finanziaria richiesta, la capacità di sostenere le perdite e l'orizzonte temporale dell'investimento nel prodotto auspicato dal cliente.

Cluster di riferimento: età

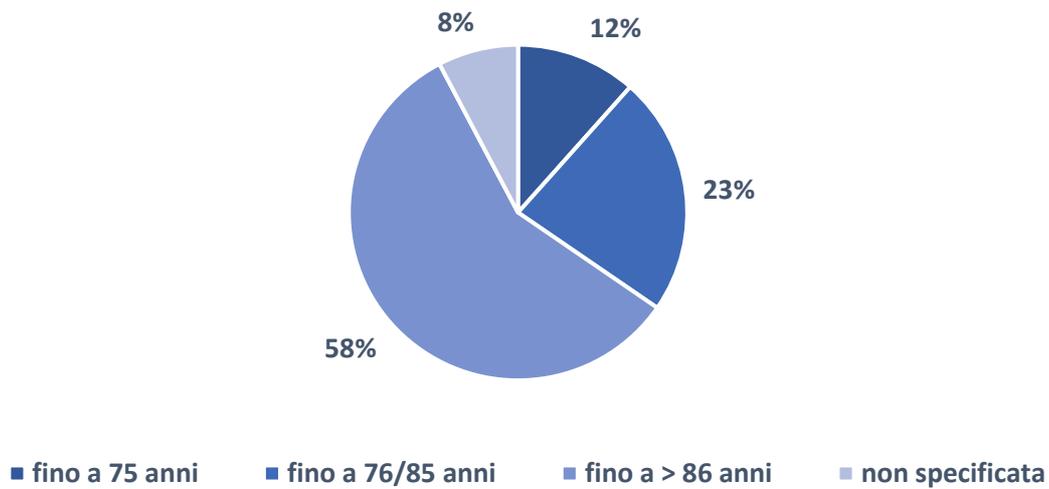


Figura 5 - Cluster di riferimento: età

Il 58% del campione consente la possibilità di sottoscrivere la polizza a clienti con un'età maggiore di 86 anni, il 12% risulta commercializzabile a persone entro i 75 anni di età, il 23% prevede un limite ad 85 anni mentre il restante 8% del campione non specifica l'età richiesta ai fini della sottoscrizione. Rispetto al 2022, la quota di prodotti che non specifica alcun limite d'età per sottoscrivere il prodotto risulta in diminuzione (8% del 2023 contro il 12% del 2022).

Cluster di riferimento: esperienza finanziaria

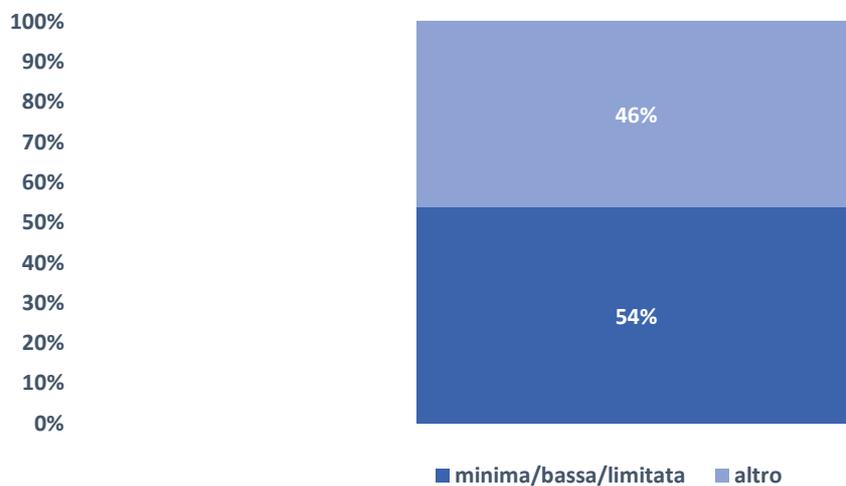


Figura 6 - Cluster di riferimento: esperienza finanziaria

L'esperienza finanziaria del cliente richiesta è minima, bassa o limitata per il 54% del campione.

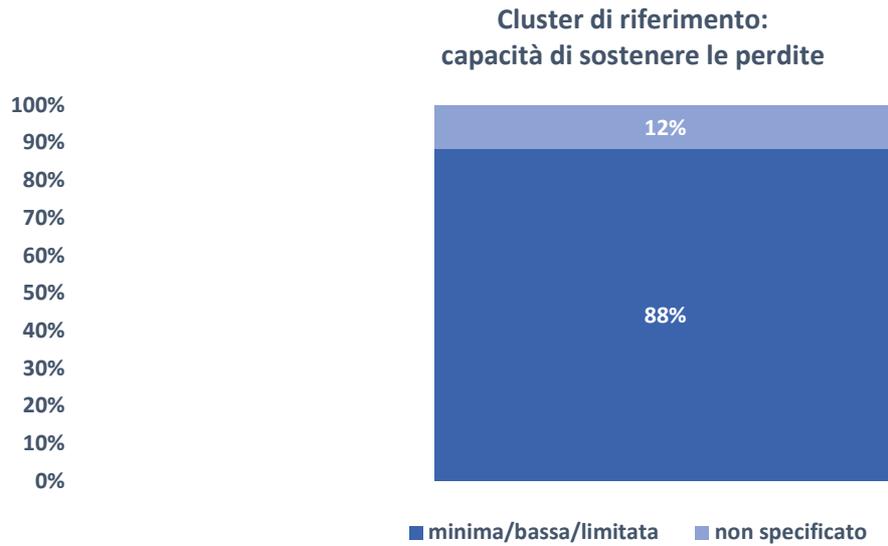


Figura 7 - Cluster di riferimento: capacità di sostenere le perdite

La capacità di sostenere perdite finanziarie richiesta al cliente, quale caratteristica dei prodotti analizzati, è minima, bassa o limitata per l'88% del campione mentre per il restante 12% non viene specificata.

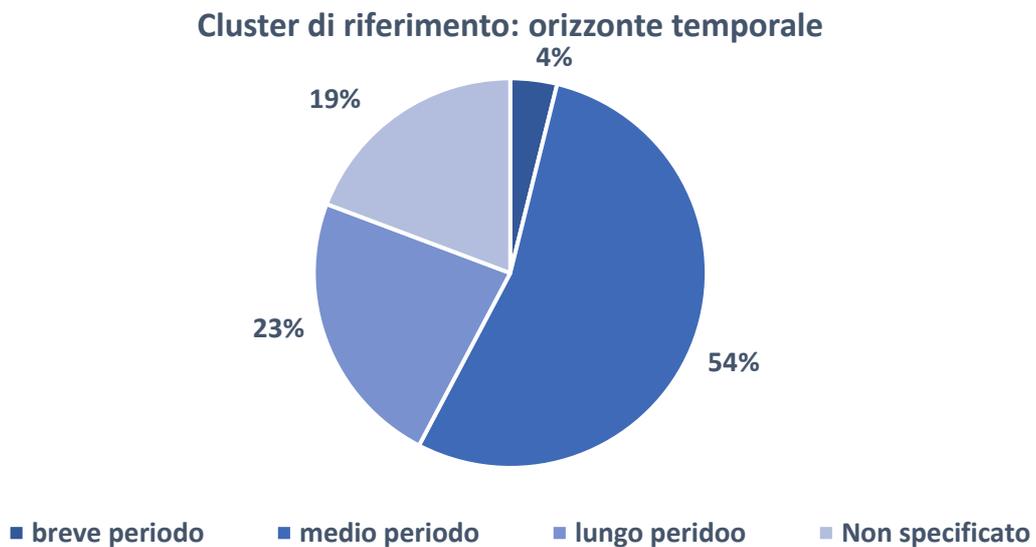


Figura 8 - Cluster di riferimento: orizzonte temporale

L'orizzonte temporale dell'investimento nel prodotto, richiesto al cliente, è per il 54% di medio termine e per il 23% di lungo termine. Il 19% del campione non specifica l'orizzonte temporale minimo richiesto, mentre, il 4% richiede un orizzonte di breve periodo.

Confronto orizzonte temporale 2021-2022-2023

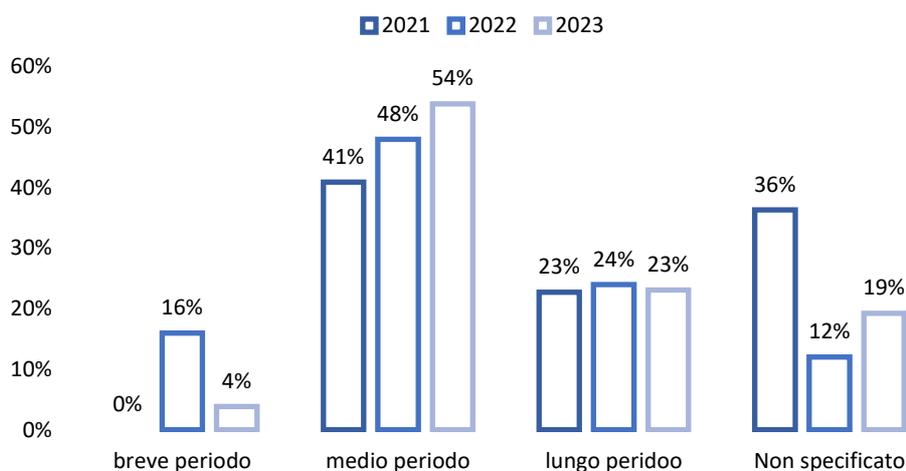


Figura 9 – Confronto orizzonte temporale 2021-2022-2023

Nel 2023, il 19% del campione non specifica l'orizzonte temporale dell'investimento nel prodotto richiesto al cliente (12% nel 2022 e 36% nel 2021), mentre il 54% è rappresentato dal medio periodo, percentuale in crescita rispetto al 48% nel 2022 e al 41% nel 2021, il 23% dal lungo periodo (24% nel 2022 e 23% nel 2021) e lo 0% dal breve periodo (16% nel 2022 e 4% nel 2023).

Queste informazioni evidenziano che la richiesta di un investimento di medio periodo è aumentata nel tempo, quella di lungo periodo è rimasta pressoché invariata e di breve periodo è diminuita.

Riguardo al premio minimo richiesto in fase di sottoscrizione, questo è mediamente di circa 4.500,00 euro; l'81% del campione analizzato è, infatti, composto da prodotti il cui premio minimo richiesto è inferiore ai 5.000 euro.

Premio minimo

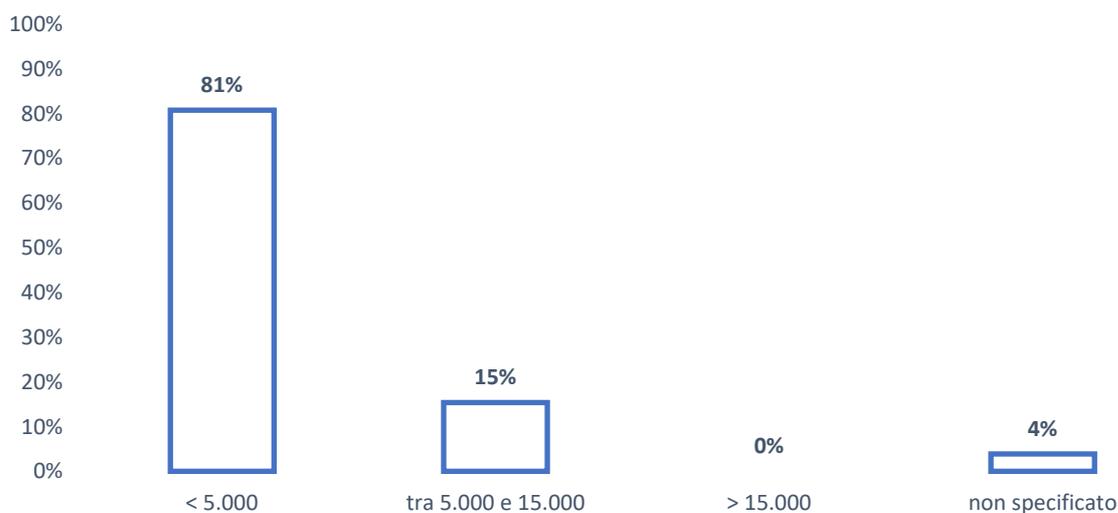


Figura 10 - Premio minimo

Solo l'11% dei prodotti presentano dei bonus legati ad eventi di natura non finanziaria.

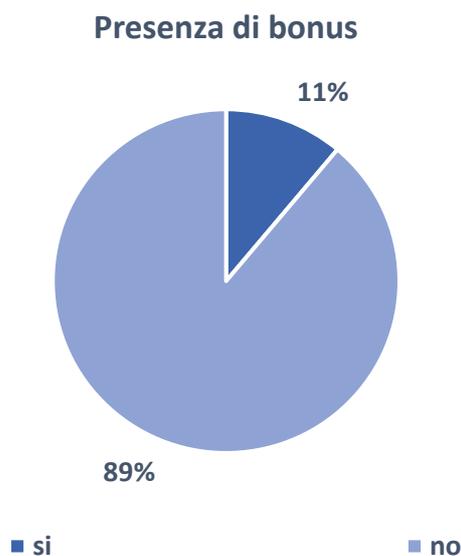


Figura 11 - Presenza di bonus

L'indicatore sintetico di rischio (SRI) al 2023 è per il 4% dei prodotti pari a 1 mentre per il 96% risulta essere pari a 2. Dal confronto con l'analisi degli anni passati, risulta che il rischio di prodotto sia aumentato: infatti, nel 2021 l'indicatore risultava pari a 1 per il 73% dei prodotti analizzati e nel 2022 per il 32%, invece per quanto riguarda i prodotti pari a 2 per il 27% dei prodotti nel 2021 e per il 68% nel 2022. Sostanzialmente i prodotti di Ramo I sembrano, quindi, aver aumentato la loro rischiosità a vantaggio di un maggior rendimento.

Confronto indicatore di rischio 2021-2022-2023

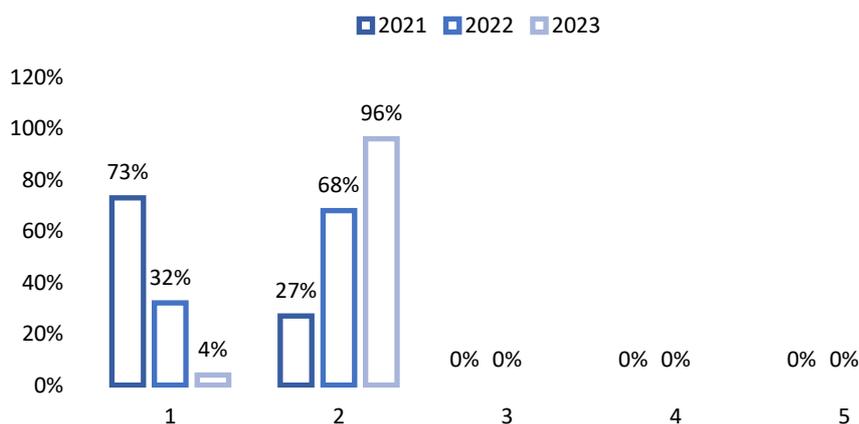


Figura 12 – Confronto Indicatore sintetico di rischio 2021-2022-2023

COSTI

Nella seguente sezione verranno analizzati i costi, suddivisi tra costi di ingresso, costi di gestione e costi di riscatto oltre che l'allocazione degli stessi tra Compagnia assicurativa ed Intermediario distributivo. La sezione comprende anche il confronto dei risultati delle analisi sui medesimi dati nel biennio 2022-2023.

Il calcolo dei caricamenti totali medi annualizzati è stato eseguito tramite ricalcoli interni e successivo raffronto, quale metodo di controllo, con l'RIY⁸ pubblicato dalle compagnie, il quale risulta in linea con l'output calcolato.

Il 92% del campione presenta costi di ingresso sul premio unico, mediamente pari all' 1,03%. Rispetto al 2022 (0,75%), i costi medi sul premio unico risultano aumentati.

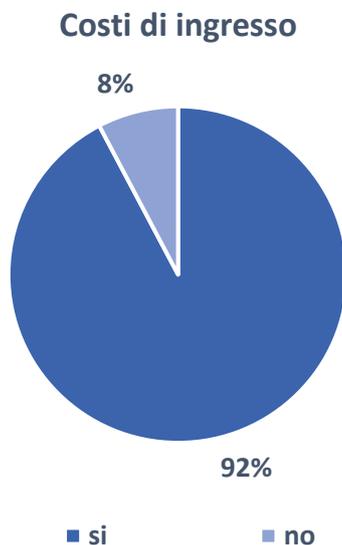


Figura 13 - Costi di ingresso: premio unico

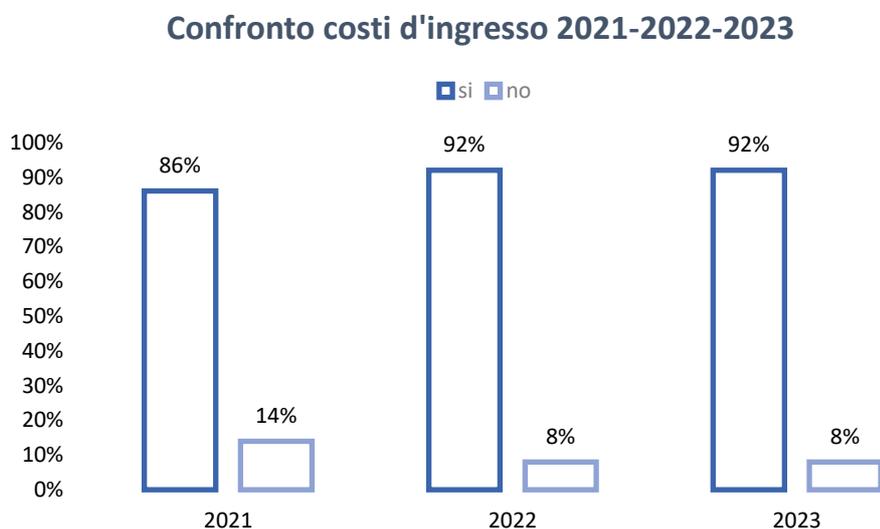


Figura 14 - Confronto costi di ingresso 2021-2022-2023

Nel 2023 e nel 2022 le percentuali di compagnie che applicano costi di ingresso sono rimaste invariate (92%), in aumento rispetto al 2021 (86%).

⁸ La reduction in yield indica l'impatto dei costi totali sostenuti sul rendimento dell'investimento che si potrebbe ottenere. I costi totali tengono conto delle spese una tantum, di quelle correnti e di quelle accessorie.

I costi di ingresso medi sul premio unico sono attribuiti mediamente per il 49% all'intermediario (48% nel 2021) e per il 51% alla compagnia (52% nel 2021).

Costi di ingresso: premio unico - allocazione tra compagnia e intermediario

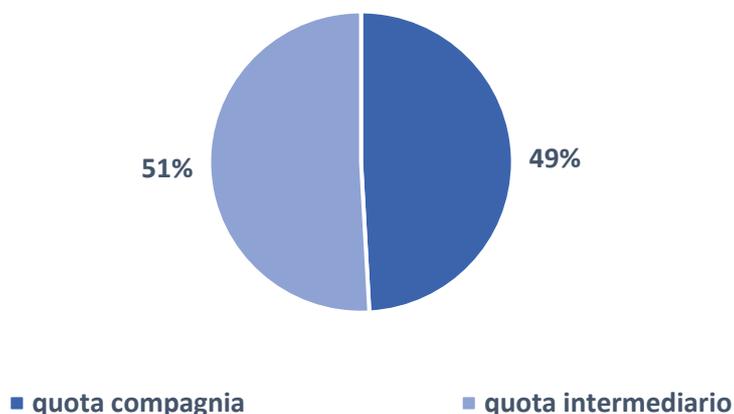


Figura 15 - Costi di ingresso e allocazione

Le percentuali di suddivisione dei costi d'ingresso tra intermediario e compagnia vedono un progressivo aumento della quota spettante all'intermediario che va dal 45% nel 2021, al 48% nel 2022 fino al 51% nel 2023.

Confronto costi d'ingresso premio unico 2021-2022-2023

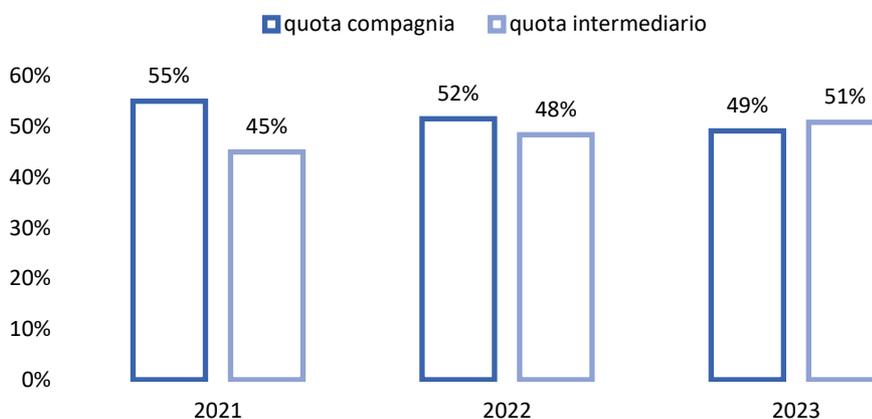


Figura 16 - Confronto costi di ingresso e allocazione 2021-2022-2023

La quasi totalità del campione 2023 applica costi di gestione, nel 2022 la percentuale era rappresentata dal 100%. Il costo medio annuo nel 2022 era pari all'1,43%, più alto rispetto al 2023 quale risulta essere pari all'1,36%.

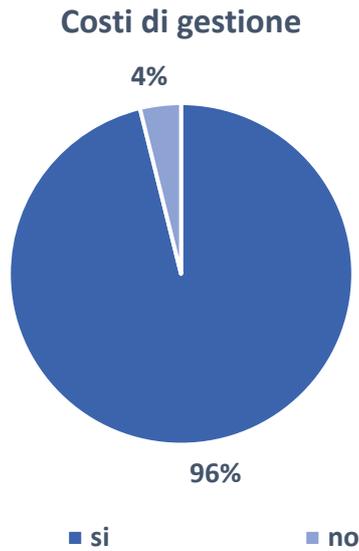


Figura 17 – Costi di gestione

I costi di gestione sono attribuiti mediamente per il 33% all'intermediario ed il 67% alla compagnia, in linea con l'analisi del 2021.

Costi di gestione - allocazione tra compagnia e intermediario

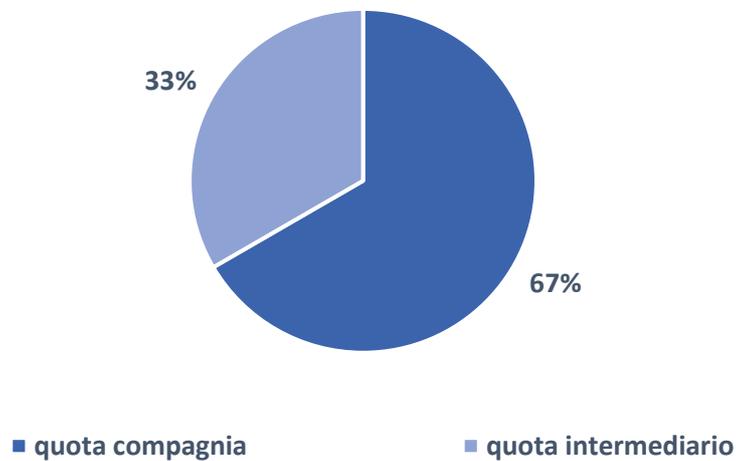


Figura 18 – Costi gestione e allocazione

In sintesi, nell'arco temporale considerato si può osservare un andamento lineare della suddivisione dei costi di gestione tra intermediario e compagnia, con un aumento della quota spettante all'intermediario dal 27% nel 2021, al 29% nel 2022 sino al 33% nel 2023.

Confronto allocazione costi di gestione 2021-2022-2023

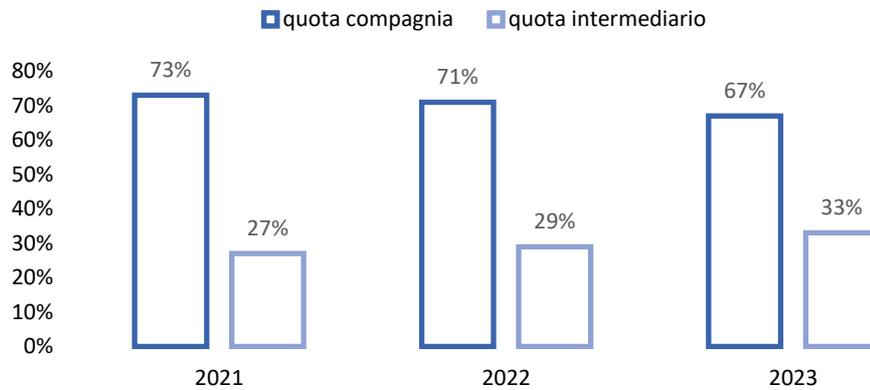


Figura 19 – Confronto costi gestione e allocazione 2021-2022-2023

Dei prodotti esaminati, il 63% presenta costi di riscatto (84% nel 2021).

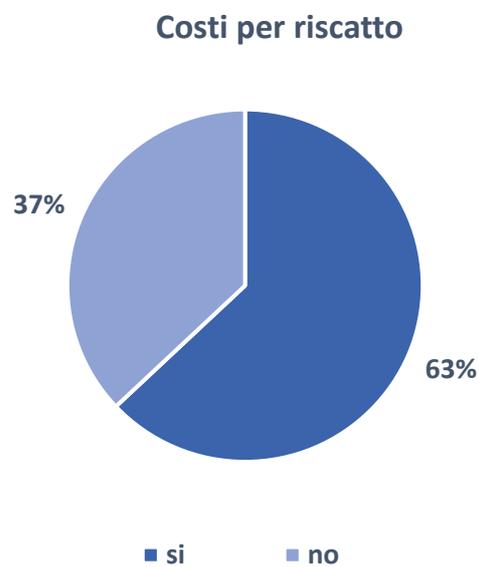


Figura 20 – Costi di riscatto

La presenza dei costi per il riscatto è diminuita nel 2023 passando al 63% a differenza del 2022 in cui era dell'84%.

Confronto presenza costi per riscatto 2021-2022-2023

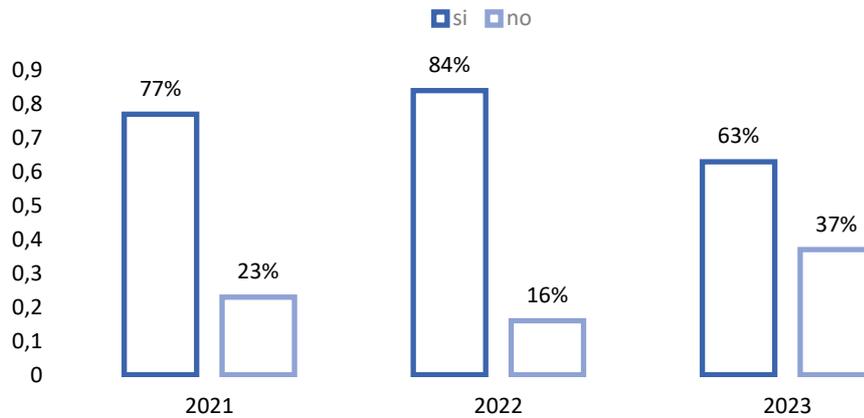


Figura 21 – Confronto presenza costi per riscatto 2021-2022-2023

Nel 2023, il 35% delle compagnie non offre la possibilità di riscattare durante il primo anno (dato in linea rispetto al 36% del 2022 e in diminuzione rispetto al 55% del 2021).

Possibilità di riscatto al primo anno: confronto 2021-2022-2023

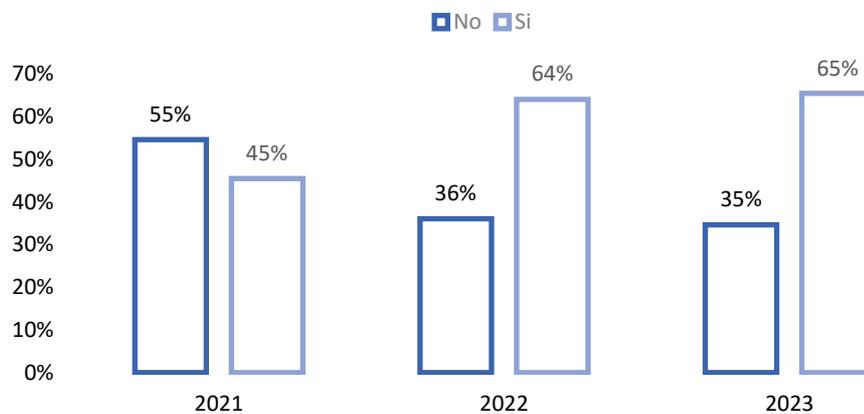


Figura 22 – Confronto possibilità di riscatto il primo anno 2021-2022-2023

I costi di riscatto risultano essere decrescenti rispetto al 2022 e al 2021 per i primi quattro anni di sottoscrizione mentre risultano decrescenti dal quinto anno in poi.

Confronto costi di riscatto 2021-2022-2023

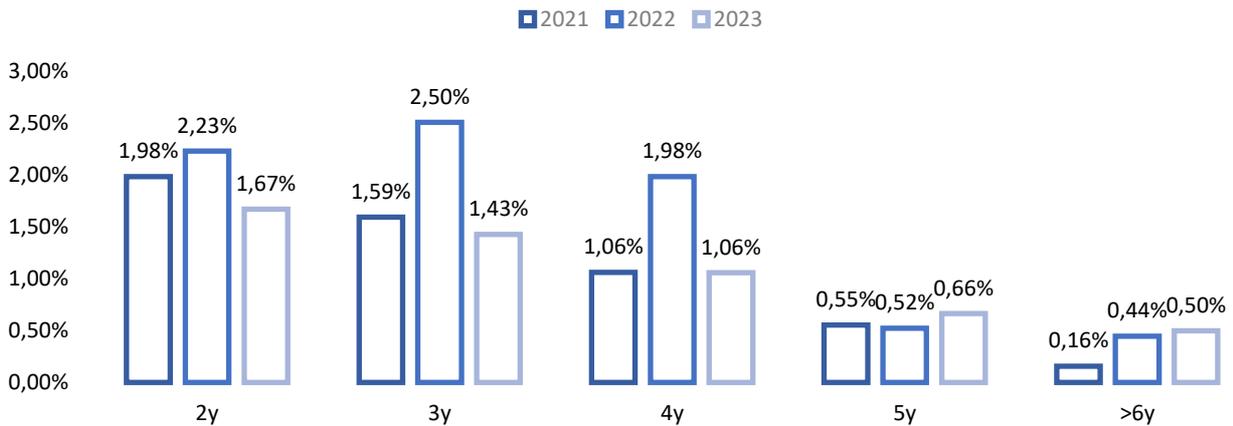


Figura 23 – Confronto costi di riscatto 2021-2022-2023

I costi di riscatto sono attribuiti mediamente per il 34% all'intermediario ed il 66% alla compagnia in linea con quanto emerso nella precedente analisi.

Costi per riscatto - allocazione tra compagnia e intermediario

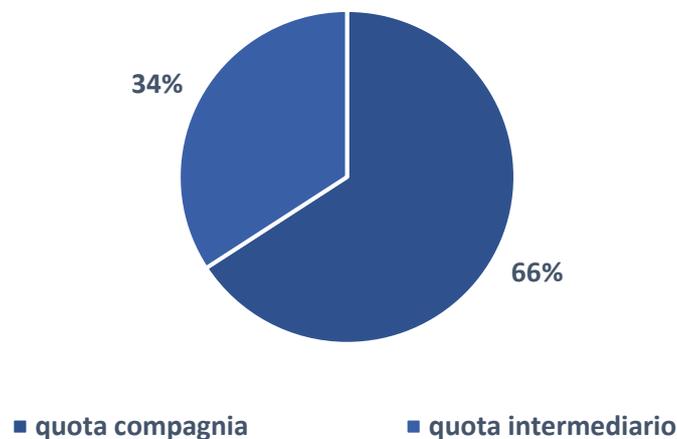


Figura 24 – Costi di riscatto e allocazione

I caricamenti totali, dati dai costi di ingresso annualizzati, i costi di gestione e i costi di riscatto anch'essi annualizzati, vengono delineati in tre orizzonti temporali differenti: di breve, di medio e di lungo periodo.

Il periodo temporale di riferimento è determinato in linea con gli scenari di performance, ovvero:

- breve periodo = 1/2 anni,
- lungo periodo = detenzione raccomandata e
- medio periodo = media dei precedenti.

Lo scenario di breve periodo ha un costo totale medio annuo del 3,25% (3,99% nel 2022 e 3,83% nel 2021). Nel medio periodo, i costi risultano essere in diminuzione e pari al 1,96% (2,39% nel 2022 e 2,35% nel 2021) fino a ridursi ulteriormente a 1,69% nel lungo periodo (2,11% nel 2022 e 2,04% nel 2021).

In generale i caricamenti totali hanno un trend decrescente.

Confronto costi di caricamento totali 2021-2022-2023

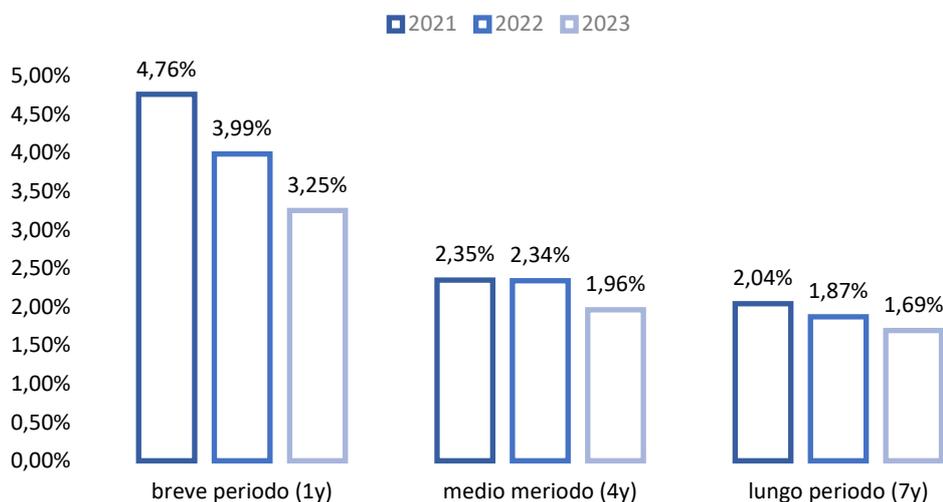


Figura 25 – Confronto costi di caricamenti totali: 2021-2022-2023

Rispetto all'anno precedente, l'andamento dei costi di caricamento totali risulta in diminuzione a causa della riduzione dei costi di gestione e dei costi di riscatto seppur si registra un aumento dei costi d'ingresso;

I costi totali annualizzati presentano le seguenti suddivisioni tra compagnia e intermediario nel periodo di riferimento:

Caricamenti totali: breve periodo - allocazione tra compagnia e intermediario

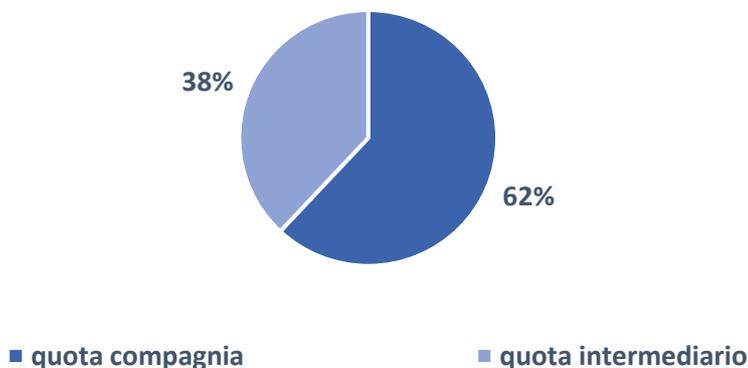


Figura 26 - Caricamenti totali: breve periodo e allocazione

Caricamenti totali: medio periodo - allocazione tra compagnia e intermediario

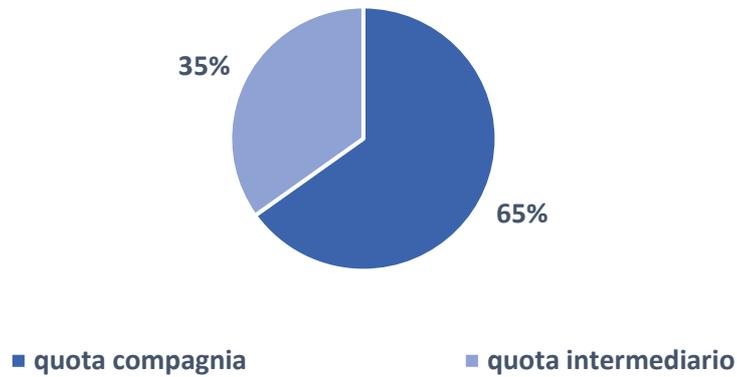


Figura 27 - Caricamenti totali: medio periodo e allocazione

Caricamenti totali: lungo periodo - allocazione tra compagnia e intermediario

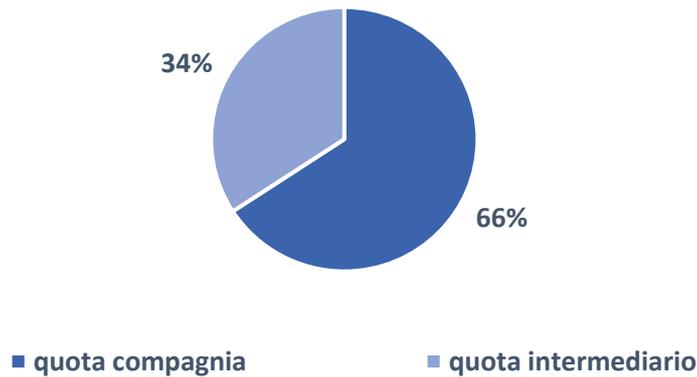


Figura 28 - Caricamenti totali: lungo periodo e allocazione

La quota dei costi totali allocabile all'intermediario si attesta mediamente al 33% mentre la quota allocabile alla compagnia è pari al 67%: quest'ultima, in particolare, risulta essere in diminuzione rispetto alla quota media del 2022 (70%).

VALUE FOR MONEY

L'analisi del Value for Money è eseguita sulla base delle informazioni desumibili dagli scenari di performance dei prodotti contenute nei KID. Pur considerando i limiti circa le ipotesi impiegate nel calcolo del rendimento medio annuo prospettico dell'investimento, basato su rendimenti storici⁹, si è comunque ritenuto opportuno utilizzarlo come base di analisi in quanto dato pubblico disponibili per tutti i prodotti analizzati nel campione.

In tale contesto, l'analisi sul Value for Money svolta, considerando la performance media annua prospettica e i costi totali annualizzati, ha identificato il valore medio annualizzato generato dal prodotto su un orizzonte temporale di breve,

⁹ Regolamento Delegato (UE) 2017/653 della commissione dell'8 marzo 2017 - Allegato IV p.9

medio e lungo periodo (detenzione raccomandata). Ognuno di questi orizzonti temporali è suddiviso tra scenario di stress, sfavorevole, moderato e favorevole, i quali presentano differenti rendimenti attesi

Il valore totale generato dal prodotto, rappresentato su base 100, è ripartito così tra assicurato, compagnia e intermediario in ogni scenario analizzato

Del totale dei 12 scenari analizzati, di seguito presentiamo lo scenario favorevole di lungo periodo.

Nel 2023, come nel 2022, l'orizzonte temporale di lungo periodo presenta scenari di performance positivi per l'assicurato negli scenari di stress, sfavorevole, moderato e favorevole.

Nello scenario favorevole di lungo periodo la quota dell'assicurato nel 2023 è aumentata, passando dal 29% al 48%, a seguito della diminuzione sia della quota della compagnia, passata dal 49% del 2022 al 34% del 2023, sia della quota intermediario, passata dal 21% al 18%.

L'aumento della quota Value For Money spettante all'assicurato è riconducibile a minori caricamenti totali e ad un maggior rendimento atteso derivante dall'aumento della rischiosità dei prodotti.

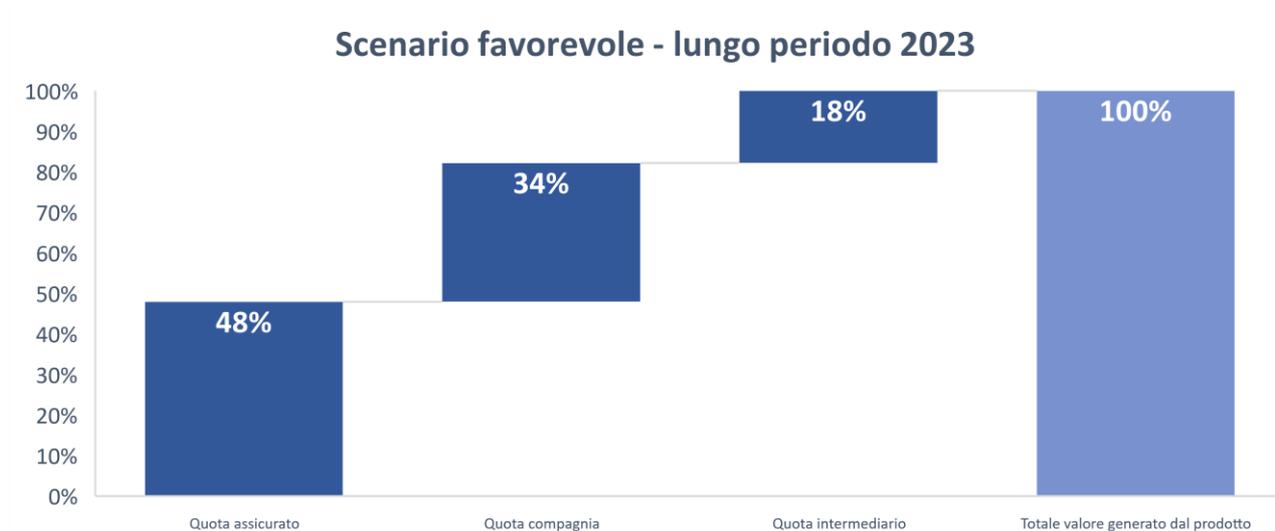


Figura 29 – Analisi Value for money scenario favorevole di lungo periodo

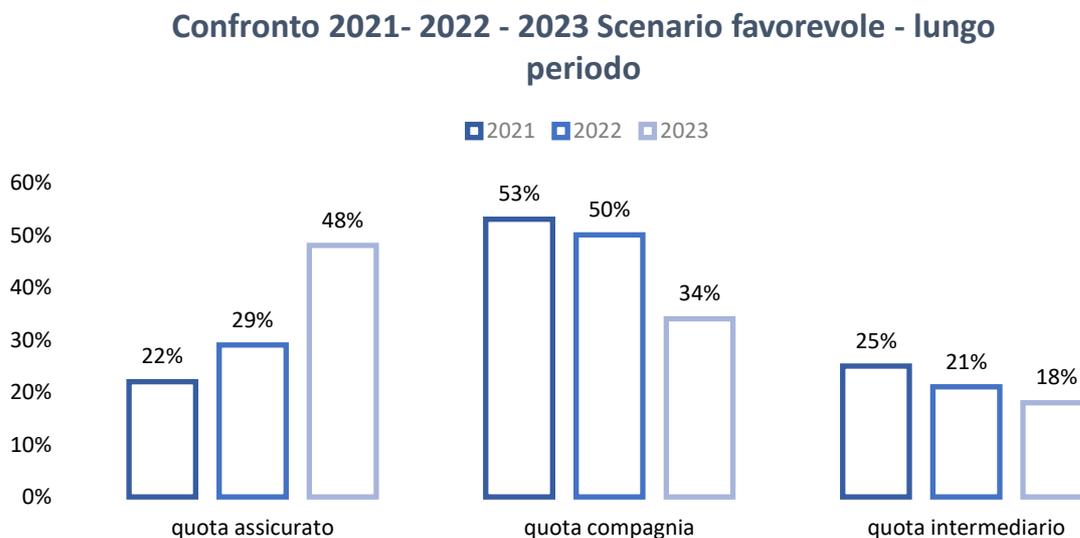


Figura 30 – Confronto analisi Value for money scenario favorevole di lungo periodo 2021-2022-2023

Dott. Alessio Buonfrate, Associate

Dott. Andrea Noè, Senior Consultant

Dott.ssa Marta Santoro, Junior Consultant

Dott. Federico Borio, Junior Consultant